



Delårsrapport for 1. halvår 2012

Resumé

Fortsat stigning i omsætning og primært resultat baseret på god underliggende drift

- Victoria Properties forøgede omsætningen til EUR 8,7 mio. i 1. halvår 2012 fra EUR 7,7 mio. i 1. halvår 2011, svarende til en stigning på 12,7%. Stigningen i omsætningen skyldes hovedsageligt tilkøb af ejendomme, en forøgelse af udlejningsgraden samt lejeforhøjelser.
- De samlede drifts- og administrationsomkostninger udgør EUR 4,1 mio. i 1. halvår 2012 mod 4,0 mio. i 1. halvår 2011 og er dermed stort set uændrede.
- Det primære resultat steg til EUR 4,6 mio. i 1. halvår 2012 fra EUR 3,7 mio. i 1. halvår 2011, svarende til en stigning på 23,9%. Stigningen skyldes, at omsætningen er steget forholdsmæssigt mere end omkostningerne.

Resultat før skat og reguleringer er påvirket af stigende renteudgifter

- Resultat før skat og før dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter for 1. halvår 2012 udgør EUR -0,7 mio. mod EUR 0,7 mio. for samme periode sidste år.
- Koncernens nettorenteudgifter er steget til EUR 5,4 mio. i 1. halvår 2012 fra EUR 3,0 mio. i 1. halvår 2011 som følge af en øget rentebærende gæld samt en stigende rentemarginal.
- Det fortsat faldende renteniveau i 1. halvår samt FIH Erhvervsbank A/S' afvikling af en 30-årig rentesikringsaftale i januar 2012 har medført en negativ dagsværdiregulering på EUR 10,3 mio. på indgåede og terminerede fastrenteaftaler.
- Koncernens soliditet udgør 9,5% pr. 30. juni 2012 mod 13,0% ultimo 2011.

Finansiering og kapitalforhold

- Koncernens engagement med FIH Erhvervsbank A/S er pr. 2. juli 2012 overdraget til FS Property Finance A/S, et selskab under Finansiell Stabilitet A/S, med henblik på afvikling. Koncernens finansieringsvilkår er fastlagt frem til udgangen af 2012.
- Koncernen har fremskredne forhandlinger om refinansiering af den overvejende del af den nuværende ordinære ejendomsfinansiering hos FS Property Finance A/S.
- Refinansieringen forudsættes at blive kombineret med en kapitaludvidelse.

**Forventningerne til 2012 fastholdes**

- Omsætning i niveauet EUR 16-17 mio.
- Resultat af primær drift i niveauet EUR 8 mio.
- Resultat før skat og dagsværdireguleringer i niveauet EUR -1 mio.

Finansielle hovedtal

| | 1. halvår 2012 | 1. halvår 2011 | Helår 2012 forventning |
|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------|
| Beløb i EUR mio. | | | |
| Omsætning | 8,7 | 7,7 | 16-17 |
| Vækst i omsætning (i forhold til tilsvarende periode sidste år) | 12,7% | 14,6% | - |
| Resultat af primær drift | 4,6 | 3,7 | 8,0 |
| Vækst i resultat af primær drift (i forhold til tilsvarende periode sidste år) | 23,9% | -10,7% | - |
| Resultat før skat og dagsværdireguleringer | -0,7 | 0,7 | -1,0 |
| Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme | -0,1 | -0,1 | |
| Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter | -10,3 | 2,4 | |
| Resultat før skat | -11,2 | 3,1 | |
| Periodens resultat | -10,2 | 2,4 | |
| Egenkapital | 29,2 | 50,3 | |
| Indre værdi pr. aktie i DKK | 47,0 | 154,9 | |
| Værdi af ejendomme | 288,4 | 259,9 | |
| Værdi af ejendomme under management-aftaler | 672,8 | 418 | |

Yderligere oplysninger:

Peter Winther
Bestyrelsesformand

Telefon: 2819 6676

**Koncernens hoved- og nøgletal**

Urevideret

Beløb i EUR 1.000

| | 2. kvrt. 2012 | 2. kvrt. 2011 | 1. halvår 2012 | 1. halvår 2011 | 12 mdr. 2011 |
|---|------------------|------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------|
| Resultatopgørelsen | | | | | |
| Nettoomsætning | 4.424 | 3.886 | 8.711 | 7.731 | 15.264 |
| Bruttoresultat | 3.328 | 2.821 | 6.459 | 5.681 | 11.070 |
| Resultat af primær drift | 2.441 | 1.813 | 4.626 | 3.733 | 7.033 |
| Finansielle poster, netto | -2.904 | -1.438 | -5.359 | -2.986 | -4.805 |
| Resultat før skat, og før dagsværdiregulering af investeringsejendomme og afledte finansielle instrumenter | -463 | 375 | -733 | 747 | 2.228 |
| Dagsværdiregulering af investeringsejendomme | -74 | 0 | -117 | -52 | -6 |
| Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter | -2.808 | -731 | -10.320 | 2.376 | -31.047 |
| Resultat før skat | -3.345 | -356 | -11.170 | 3.071 | -28.825 |
| Resultat | -2.512 | -212 | -10.233 | 2.381 | -33.121 |
| | | | 30/6 2012 | 30/6 2011 | 31/12 2011 |
| Balancen | | | | | |
| Aktiver | | | | | |
| Langfristede materielle og immaterielle aktiver | | | 290.178 | 262.440 | 289.248 |
| Andre langfristede aktiver | | | 6.417 | 8.559 | 4.804 |
| Kortfristede aktiver | | | 10.489 | 7.562 | 8.509 |
| Aktiver i alt | | | 307.084 | 278.561 | 302.561 |
| Passiver | | | | | |
| Egenkapital ultimo | | | 29.167 | 50.258 | 39.400 |
| Langfristede gældsforpligtelser | | | 213.132 | 185.669 | 204.666 |
| Kortfristede gældsforpligtelser | | | 64.785 | 42.634 | 58.495 |
| Passiver i alt | | | 307.084 | 278.561 | 302.561 |
| | | | 1. halvår 2012 | 1. halvår 2011 | 12 mdr. 2011 |
| Pengestrømme | | | | | |
| Pengestrømme fra driften | | | 1.119 | 726 | 171 |
| Pengestrømme til investering, netto | | | -54 | -3.331 | 1.612 |
| Pengestrømme fra finansiering | | | -670 | 904 | -3.326 |
| Pengestrømme i alt | | | 395 | -1.701 | -1.543 |
| | | | | | |
| Nøgletal | | | | | |
| Selskabskapital (EUR 1.000) | 6.253 | 32.969 | 6.253 | 32.969 | 31.263 |
| Forrentning af egenkapital efter skat (%) | -7,3 | 5,5 | -29,8 | 5,5 | -78,3 |
| Soliditet (%) | 9,5 | 18,0 | 9,5 | 18,0 | 13,0 |
| Børskurs, ultimo (DKK) | 37,0 | 127,0 | 37,0 | 127,0 | 74,5 |
| Børskurs, ultimo (EUR) | 5,0 | 17,0 | 5,0 | 17,0 | 10,0 |
| Resultat pr. aktie efter skat (EUR) | -0,5 | -0,1 | -2,2 | 1,0 | -13,5 |
| Indre værdi pr. aktie, ultimo (DKK) | 47,0 | 154,9 | 47,0 | 154,9 | 63,5 |
| Kurs/indre værdi, ultimo | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 1,2 |
| Price Earning (EUR) | -9,1 | 15,7 | -2,2 | 15,7 | -0,7 |
| Udbytte pr. aktie (EUR) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

**Koncernens hoved- og nøgletal, fortsat**

| Nøgletal Ejendomsoplysninger | 30/6 2012 | 30/6 2011 | 31/12 2011 |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| Tomgang i m2 | | | |
| Berlin | 3,4% | 3,1% | 3,8% |
| Bolig | 3,7% | 2,3% | 3,6% |
| Erhverv | 2,6% | 5,0% | 4,6% |
| Øvrige | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Frankfurt | 2,9% | 0,8% | 1,6% |
| Bolig | 12,8% | 3,3% | 6,7% |
| Erhverv | 1,6% | 0,0% | 0,7% |
| Øvrige | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Hamburg | 28,3% | 35,0% | 37,9% |
| Bolig | 9,6% | 2,7% | 8,5% |
| Erhverv | 38,3% | 49,1% | 53,6% |
| Øvrige | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Total | 6,9% | 7,8% | 8,2% |
| Tomgang Lejeenheder | | | |
| Berlin | 3,7% | 3,0% | 3,6% |
| Bolig | 3,6% | 2,3% | 3,4% |
| Erhverv | 4,3% | 6,5% | 4,2% |
| Øvrige | 3,8% | 4,2% | 4,2% |
| Frankfurt | 5,2% | 1,7% | 2,6% |
| Bolig | 13,0% | 2,8% | 7,1% |
| Erhverv | 3,0% | 0,0% | 3,0% |
| Øvrige | 4,3% | 1,5% | 1,8% |
| Hamburg | 5,1% | 4,4% | 5,7% |
| Bolig | 9,4% | 2,5% | 8,4% |
| Erhverv | 25,9% | 30,8% | 34,6% |
| Øvrige | 2,0% | 2,4% | 2,6% |
| Total | 4,3% | 3,0% | 3,9% |
| Lejeindtægter pr. m2 | | | |
| Beløb i EUR | 30/6 2012 | 30/6 2011 | 31/12 2011 |
| Månedssleje bolig pr. m2 | 5,7 | 6,4 | 5,9 |
| Månedssleje erhverv pr. m2 | 9,4 | 9,1 | 9,1 |
| Månedssleje øvrige pr. m2 | 3,4 | 3,6 | 3,7 |
| Samlet månedssleje pr. m2 | 7,1 | 7,4 | 7,0 |
| Månedssleje Berlin pr. m2 | 6,7 | 6,8 | 6,6 |
| Månedssleje Frankfurt pr. m2 | 8,9 | 9,3 | 9,2 |
| Månedssleje Hamburg pr. m2 | 5,7 | 5,2 | 5,1 |
| Samlet månedssleje pr. m2 | 7,1 | 7,4 | 7,0 |

**Koncernens hoved- og nøgletal, fortsat**

| Stamdata | 30/6 2012 | 30/6 2011 | 31/12 2011 |
|---|----------------------|----------------------|-----------------------|
| Kvadratmeter bolig | 97.164 | 75.119 | 98.904 |
| Kvadratmeter erhverv | 74.536 | 69.095 | 75.082 |
| Kvadratmeter øvrige | 11.685 | 10.518 | 11.601 |
| Samlede kvadratmeter | 183.385 | 154.732 | 185.588 |
| Kvadratmeter Berlin | 111.319 | 76.362 | 111.550 |
| Kvadratmeter Frankfurt | 45.587 | 51.648 | 47.313 |
| Kvadratmeter Hamburg | 26.479 | 26.722 | 26.725 |
| Samlede kvadratmeter | 183.385 | 154.732 | 185.588 |
| Lejemål Berlin | 1.723 | 1.154 | 1.636 |
| Lejemål Frankfurt | 698 | 833 | 745 |
| Lejemål Hamburg | 710 | 721 | 755 |
| Samlede lejemål | 3.131 | 2.708 | 3.136 |
| Lejerestancer Beløb i EUR 1.000 | 30/6 2012 | 30/6 2011 | 31/12 2011 |
| Samlede lejerestancer | 1.120 | 1.117 | 1.452 |
| - Heraf hensat til tab | -471 | -464 | -681 |
| Netto lejerestancer | 649 | 653 | 772 |
| % af månedlig lejeindtægt | 44,7% | 50,7% | 60,7% |



Indhold

| | |
|--|-----------|
| LEDELSESBERETNING | 7 |
| Forretningsmæssig udvikling | 7 |
| Udvikling af porteføljen | 8 |
| Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling | 12 |
| Forventninger..... | 16 |
| LEDELSESPÅTEGNING..... | 17 |
| AKTIONÆRINFORMATION | 18 |
| RESULTATOPGØRELSE | 19 |
| TOTALINDKOMSTOPGØRELSE | 19 |
| BALANCE | 20 |
| EGENKAPITALOPGØRELSE | 21 |
| NOTER | 23 |



LEDELSESBERETNING

Forretningsmæssig udvikling

Victoria Properties er et børsnoteret ejendomsselskab med investeringer i de største tyske byer. Med udgangspunkt i egen driftsorganisation i Tyskland er det koncernens strategi at skabe merværdier ved aktivt asset management. Victoria Properties har en målsætning om lønsom vækst med en væsentlig grad af egenkapitalfinansiering.

Ejendomsporteføljen blev 28. december 2011 forøget med 21 ejendomme i Berlin, med en samlet værdi på EUR 31,8 mio., fordelt på 462 lejeenheder og 34.373 kvadratmeter. Ejendommene har bidraget positivt til driften i 1. halvår 2012. Ejendommene havde ved overtagelsen i december en tomgang på 5,1% målt på kvadratmeter og en gennemsnitlig leje på 5,65 EUR pr. kvadratmeter. Dette er pr. 30. juni 2012 forbedret til 4,1% i tomgang og en gennemsnitlig leje på 7,1 EUR pr. kvadratmeter. Der forventes i resten af 2012 yderligere fald i tomgangen samt forhøjelser af lejeniveauet, både som følge af lejeforhøjelser på eksisterende lejere samt højere leje ved genudlejning.

Salget af ejendommen Westhafen i Frankfurt som ejerlejligheder er i 1. halvår 2012 forløbet langsommere end forventet. Årsagen er primært, at salget er omstillet fra at være rettet på eksisterende lejere til kapitalinvestorer og nye brugere. Ved udgangen af juni 2012 var der solgt 74 ud af 141 lejligheder. Den samlede salgssum andrager EUR 26,5 mio. De opnåede salgssummer svarer fortsat de bogførte værdier. Det forventes, at det budgetterede salg for 2012 realiseres. Ejendommen værdiansættes løbende til den forventede resterende salgssum fratrukket direkte salgskostninger og indgår pr. 30. juni 2012 med en værdi på EUR 30,7 mio. 31. august er der solgt 83 lejligheder, svarende til 59% af det samlede antal lejligheder. Den akkumulerede salgssum udgør EUR 30,0 mio.

Koncernen har haft den overvejende del af ejendomsfinansieringen hos FIH Erhvervsbank A/S. Som følge af aftale indgået mellem FIH Erhvervsbank A/S og Finansiell Stabilitet A/S, er koncernens engagement med FIH Erhvervsbank A/S pr. 2. juli 2012 overdraget til FS Property Finance A/S, et selskab under Finansiell Stabilitet A/S, med henblik på afvikling af engagementet. Koncernens finansieringsvilkår er fastlagt frem til udgangen af 2012.

Victoria Properties har fremskredne forhandlinger omkring en refinansiering af koncernens ordinære ejendomsfinansiering på EUR 158,3 mio. En refinansiering forudsætter dog en vedvarende løsning på den rentebærende gæld på EUR 41,7 mio., der er opstået som følge af afviklingen af rentesikringsaftaler medio januar 2012. Det er ledelsen opfattelse, at det ikke vil være muligt at refinansiere denne gæld hos andre kreditinstitutter. Koncernen har samtidig en negativ markedsværdi på tilbageværende rentesikringsaftaler hos FS Property Finance A/S i størrelsesordenen EUR 15,0 mio..

En betydelig andel af den del af engagementet med FS Property Finance A/S, som ligger ud over den ordinære ejendomsfinansiering, forudsættes indfriet ved et vist frasalg af ejendomme samt ved en kapitaltilførsel. En del af engagementet, i størrelsesordenen EUR 14 mio., har FS Property Finance A/S tilbudt at kunne forblive med normale rente- og afdragsbetingelser.

Der er risiko for, at de elementer, som indgår i ledelsens plan for en væsentlig nedbringelse af eksposeringen mod FS Property Finance A/S ikke eller kun delvis lykkes. Disse risici kan medføre, at koncernens likviditetsmæssige situation bliver mere anstrengt end budgetteret, og at den driftsmæssige indtjening forværres som følge af en stigende rentebyrde.

De ovenstående forhold og risici er nærmere beskrevet i Victoria Properties A/S Årsrapport, i afsnittet kapitalforhold på side 6-8, i afsnittet risikostyring fra side 26 samt note 29 og 32 om finansielle risici og kapitalforhold.

Ved udgangen af 1. halvår 2012 udgjorde selskabets soliditet 9,5% mod 13,0% ved udgangen af 2011. Victoria Properties likvide beholdninger udgjorde EUR 2,5 mio. (DKK 18,7 mio.) pr. 30. juni 2012 mod



EUR 2,1 mio. (DKK 15,7 mio.) ultimo 2011. Den negative markedsværdi på koncernens indgåede finansielle instrumenter påvirker soliditeten negativt til trods for, at værdireguleringen ikke har likviditetsmæssig effekt.

Koncernen havde i perioden 1. januar til 30. juni 2012 en gennemsnitlig vægtet finansieringsrente inklusive rentemarginal på 4,9% p.a. på den nettorentebærende gæld, hvilket forventes at være gældende for resten af 2012. Koncernen har afdækket renterisikoen for en betydelig del af den samlede rentebærende gæld ved indgåelse af renteswapaftaler og swaptioner. Pr. 31. juni 2012 udgjorde varigheden på koncernens nettorentebærende gæld og finansielle instrumenter 4,3 år.

Udsving i renteniveauet påvirker dagsværdien af rentesikringsaftaler. Vedrørende markedsværdien af rentesikringsaftaler ville en generel stigning i renteniveauet på 1%-point i forhold til balancedagens renteniveau have haft en positiv indvirkning på EUR 9,4 mio. (DKK 70,0 mio.) på koncernens resultat og egenkapital pr. 30. juni 2012 (før skat). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en negativ indvirkning på koncernens resultat og egenkapital på EUR 11,2 mio. (DKK 83,4 mio.) (før skat).

Der henvises til note 6 for yderligere informationer om sammensætningen af finansielle instrumenter.

Udvikling af porteføljen

Det er Victoria Properties strategi at forøge værdien af selskabets ejendomsportefølje gennem aktivt ejerskab. Fortsatte forbedringer og vedligeholdelse af ejendommene skaber således muligheder for øgede lejeindtægter. Samtidig kan tomgangen nedbringes eller fastholdes på et lavt niveau.

Ejendommene beliggende i Berlin og Frankfurt er stort set fuldt udlejede, og som det fremgår af oversigten nedenfor, kan de ledige lejemål i ejendomsporteføljen primært henføres til to af ejendommene beliggende i Hamborg. Ledige lejemål for den samlede ejendomsportefølje udgjorde ved udgangen af 2. kvartal 2012 4,3% målt på erhvervs- og boligudlejningsenheder og 6,9% målt på areal. Målt på areal og medregnet lejemål, hvor der er indgået lejeaftale, men hvor lejemålet endnu ikke er taget i brug, udgør tomgangen pr. 30. juni 2012 4,1%.

For porteføljen i Berlin er tomgangen siden 31. december 2011 reduceret fra 3,8% til 3,4% målt på kvadratmeter. Det er især udlejning af erhvervslejemål, der har bidraget til den positive udvikling.

I Frankfurt er tomgangen siden 31. december 2011 steget fra 1,6% til 2,9%. Udviklingen skyldes, at lejlighederne i ejendommen Westhafen, som er udstykket som ejerlejligheder, ikke genudlejes, når de nuværende lejere fraflytter, da lejlighederne søges solgt til nye brugere. Dette er en planlagt udvikling.

I Hamborg er tomgangen siden 31. december 2011 faldet fra 37,9% til 28,3%. Dette skyldes især, at de omfattende investeringer i istandsættelse i de to store erhvervsjendomme Suhrenkamp og Hammerbrookstrasse er ved at være afsluttet, og de første lejere er begyndt at flytte ind. Investeringerne har været større end oprindeligt budgetteret, bl.a. som følge af lejerspecifikke ønsker, men samtidig er der opnået en højere leje end budgettet. Tager man højde for lejemål, som allerede er udlejede, men hvor lejerne endnu ikke er flyttet ind, udgør tomgangen pr. 30. juni 2012 8,1%.

Den positive udvikling er fortsat siden 30. juni 2012 med indgåelse af flere nye lejeaftaler for ledige erhvervslejemål i Hamborg. Således er to af erhvervsjendommene nu fuldt udlejede, og for den tredje ejendom, Suhrenkamp, er de ledige arealer reduceret til 1.456,74 kvm. Den fortsatte positive udvikling betyder, at den samlede tomgang pr. 31. august er reduceret til 4,04% målt på areal.

Det fortsat lave renteniveau understøtter samtidig den forventede langsigtede værdistigning på ejendomsporteføljen.



Status for ejendomsporteføljen

Victoria Properties A/S samlede ejendomsportefølje bestod ved udgangen af 1. halvår 2012 af ejendomme til en samlet værdi af EUR 284,8 mio. fordelt på ejendomme i og omkring Berlin, Frankfurt og Hamburg.

Der er i august indgået salgsaftale for ejendommen Wildenowstrasse 12, Berlin. Salgssummen er aftalt til EUR 1,8 mio., svarende til den bogførte værdi. Ejendommen blev erhvervet 1. januar 2011 samtidig med 10 andre ejendomme. Ejendommen blev erhvervet for EUR 1,5 mio. Der har ikke siden erhvervelsen været investeret i ejendommen. Der er således realiseret en avance på EUR 0,3 mio., svarende til 20% i den korte ejerperiode.

Asset management

Koncernen har asset management aftaler for tredjemand for ejendomme med en værdi på ca. EUR 670 mio., hvilket er uændret i forhold til tidligere. Kunderne udgøres af banker og private personer.

Victoria Properties har bistået en kunde med salg af boligudlejningsejendomme i Berlin til en værdi på ca. EUR 50 mio., hvor der er indgået salgsaftale i august. Afviklingen af salget vil finde sted i efteråret 2012.

**Oversigt over den samlede ejendomsportefølje:****Udlejet**

| Antal Lejemål | | | | | | | | | | |
|---------------|-------|-----|---------|-----|--------|-----|-----------|------|-------|-----|
| Område | Bolig | | Erhverv | | Øvrige | | Parkering | | Total | |
| Berlin | 1.224 | 96% | 155 | 96% | 35 | 76% | 245 | 100% | 1.662 | 96% |
| Hamborg | 106 | 91% | 40 | 74% | 15 | 58% | 513 | 100% | 674 | 95% |
| Frankfurt | 67 | 87% | 32 | 97% | 15 | 63% | 548 | 97% | 662 | 95% |
| I alt | 1.397 | 95% | 227 | 91% | 65 | 68% | 1.306 | 99% | 2.995 | 96% |

| Antal m ² | | | | | | | | | | |
|----------------------|--------|-----|---------|-----|--------|------|-----------|----|---------|-----|
| Område | Bolig | | Erhverv | | Øvrige | | Parkering | | Total | |
| Berlin | 79.506 | 96% | 27.855 | 97% | 184 | 100% | 0 | 0% | 107.545 | 97% |
| Hamborg | 7.201 | 90% | 10.848 | 62% | 937 | 100% | 0 | 0% | 18.986 | 72% |
| Frankfurt | 5.804 | 87% | 27.915 | 98% | 10.564 | 100% | 0 | 0% | 44.283 | 97% |
| I alt | 92.511 | 95% | 66.618 | 89% | 11.685 | 100% | 0 | 0% | 170.814 | 93% |

Tomgang

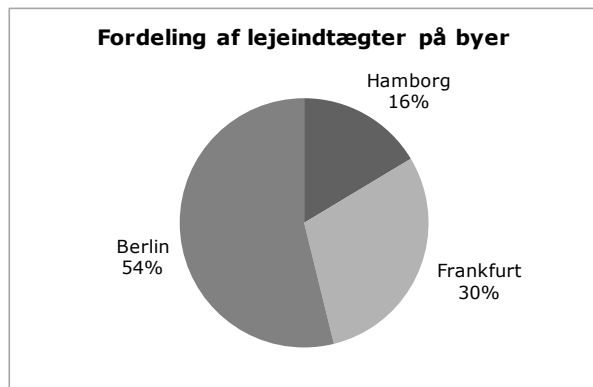
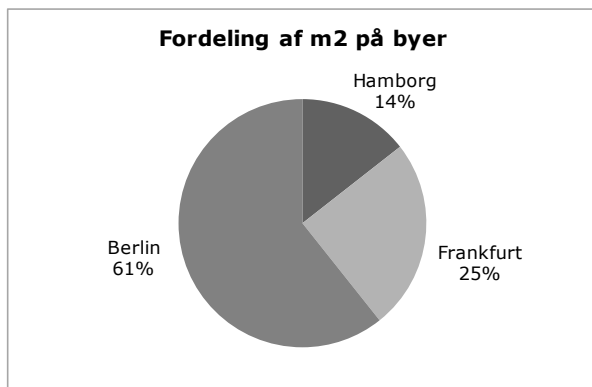
| Tomgang lejemål | | | | | | | | | | |
|-----------------|-------|-----|---------|-----|--------|-----|-----------|----|-------|----|
| Område | Bolig | | Erhverv | | Øvrige | | Parkering | | Total | |
| Berlin | 46 | 4% | 7 | 4% | 11 | 24% | 0 | 0% | 64 | 4% |
| Hamborg | 11 | 9% | 14 | 26% | 11 | 42% | 0 | 0% | 36 | 5% |
| Frankfurt | 10 | 13% | 1 | 3% | 9 | 38% | 16 | 3% | 36 | 5% |
| I alt | 67 | 5% | 22 | 9% | 31 | 32% | 16 | 1% | 136 | 4% |

| Tomgang m ² | | | | | | | | | | |
|------------------------|-------|-----|---------|-----|--------|----|-----------|----|--------|-----|
| Område | Bolig | | Erhverv | | Øvrige | | Parkering | | Total | |
| Berlin | 3.038 | 4% | 736 | 3% | 0 | 0% | 0 | 0% | 3.774 | 3% |
| Hamborg | 764 | 10% | 6.729 | 38% | 0 | 0% | 0 | 0% | 7.493 | 28% |
| Frankfurt | 851 | 13% | 453 | 2% | 0 | 0% | 0 | 0% | 1.304 | 3% |
| I alt | 4.653 | 5% | 7.918 | 11% | 0 | 0% | 0 | 0% | 12.571 | 7% |

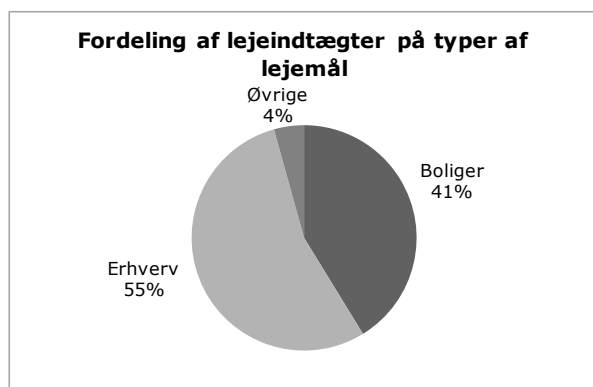
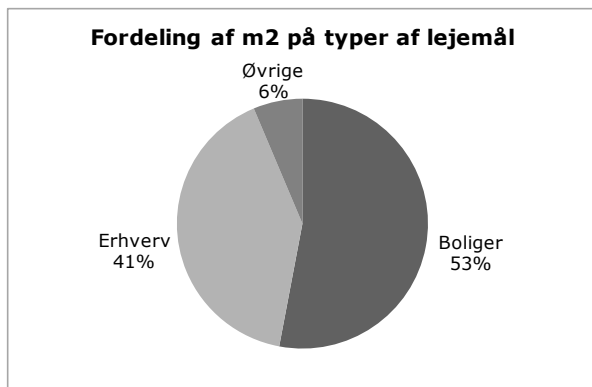


Den samlede portefølje udgjorde 183.385 kvadratmeter pr. 30. juni 2012. Fordelingen af kvadratmeter og lejeindtægter på de tre byområder fremgår af figurene nedenfor.

Ejendommene i Berlin repræsenterer den største andel af den samlede portefølje både arealmæssigt (61%) og med de højeste lejeindtægter (54%)



Antallet af kvadratmeter og lejeindtægter fordelt på lejemålstyper i den samlede portefølje er illustreret i figurene nedenfor. Her fremgår det, at boliglejemål udgør den største andel af det samlede areal (53%), mens erhvervslejemål repræsenterer den største andel af lejeindtægterne (55%).





Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling

Koncernen realiserede i 1. halvår 2012 et resultat før skat på EUR -11,2 mio. (DKK -83,3 mio.) Resultatet før skat i samme periode sidste år var EUR 3,1 mio. (DKK 22,9 mio.). Den negative udvikling i resultatet skyldes primært dagsværdiregulering af finansielle instrumenter på EUR -10,3 mio. (DKK -77,0 mio.).

Resultatet er positivt påvirket af den ejendomsportefølje, som selskabet overtog 28. december 2011. Omsætningen er i perioden 1. januar til 30. juni 2012 som følge heraf forøget med EUR 1,1 mio. (DKK 8,4 mio.), og resultatet før skat er forøget med EUR 0,3 mio. (DKK 2,2 mio.). Resultat påvirkes negativt af frasolgte ejerlejligheder i ejendommen i Westhafen samt tomgang i koncernens erhvervsjendomme i Hamborg, i forhold til samme periode 2011.

Det hidtidige salg af ejerlejligheder i ejendommen Westhafen er foretaget til den bogførte værdi, hvorfor der ikke realiseres nogen regnskabsmæssig avance. Ejerlejlighederne bliver solgt til en pris efter omkostninger, som er ca. 20% over anskaffelsessummen.

Koncernens aktiviteter er ikke påvirket af sæsonudsving, men som ejendomsinvesteringsselskab er aktiviteterne generelt påvirket af udviklingen i konjunkturerne, hvilket blandt andet kan afspejle sig i ændrede lejeindtægter og dagsværdireguleringer på investeringsejendomme.

Bruttoresultat

Koncernens bruttoresultat udgjorde EUR 6,5 mio. (DKK 48,5 mio.) for perioden 1. januar til 30. juni 2012 mod EUR 5,7 mio. (DKK 42,5) i samme periode i 2011. Bruttoresultatet fordeler sig således:

| Beløb i EUR mio. | Fund & Asset | | Total |
|-----------------------|--------------------|-------------|------------|
| | Ejendomsbesiddelse | Management | |
| 6 mdr. 2012: | | | |
| Nettoomsætning | 7,8 | 0,9 | 8,7 |
| Driftsomkostninger | -1,2 | -1,0 | -2,2 |
| Bruttoresultat | 6,6 | -0,1 | 6,5 |

| Beløb i EUR mio. | Fund & Asset | | Total |
|-----------------------|--------------------|------------|------------|
| | Ejendomsbesiddelse | Management | |
| 6 mdr. 2011: | | | |
| Nettoomsætning | 7,0 | 0,8 | 7,8 |
| Driftsomkostninger | -1,3 | -0,8 | -2,1 |
| Bruttoresultat | 5,7 | 0,0 | 5,7 |

Koncernens nettoomsætning udgjorde i perioden 1. januar til 30. juni 2012 EUR 8,7 mio. (DKK 65,0 mio.). Stigningen i nettoomsætningen på EUR 0,9 mio. (DKK 7,3 mio.) fra EUR 7,8 mio. (DKK 57,7 mio.) i samme periode sidste år kan primært henføres til erhvervelsen af ny ejendomsportefølje 28. december 2011, som bidrager med EUR 1,1 mio. (DKK 8,4 mio.), samt lejeforhøjelser på den hidtidige portefølje.

Nettoomsætningen er samtidig påvirket negativt af lavere lejeindtægter fra ejendomme i Hamburg som følge af forøget tomgang og af det delvise salg af ejendommen Westhafen, der har fundet sted. Ejendommene i Berlin bidrager med stigende omsætning.



VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 167

Delårsrapport 1. halvår 2012

30. august 2012

13 af 28

Driftsomkostningerne udgjorde i alt EUR 2,3 mio. (DKK 16,8 mio.) i forhold til EUR 2,1 mio. (DKK 15,3 mio.) i samme periode sidste år. Stigningen i driftsomkostningerne kan primært henføres til forøgelsen af ejendomsporteføljen samt etablering af egen organisation i Berlin.

Salgs-, marketing- og administrationsomkostninger

Salgs-, marketing- og administrationsomkostninger udgjorde i alt EUR 1,7 mio. (DKK 12,9 mio.) i perioden 1. januar til 30. juni 2012, hvilket er på niveau med samme periode sidste år. Omkostningerne er påvirket af EUR 0,1 mio. (DKK 0,7 mio.), som er ekstraordinære udlejningsprovisioner i forbindelse med udlejningen af erhvervsejendommene i Hamburg. Salgs-, marketing- og administrationsomkostningerne fordeler sig således:

| Beløb i EUR mio. | Fund & Asset | | |
|--|--------------------|-------------|-------------|
| | Ejendomsbesiddelse | Management | Total |
| 6 mdr. 2012: | | | |
| Salgs-, marketing og administrationsomkostninger | -1,7 | -0,1 | -1,8 |
| | <u>-1,7</u> | <u>-0,1</u> | <u>-1,8</u> |

| Beløb i EUR mio. | Fund & Asset | | |
|--|--------------------|-------------|-------------|
| | Ejendomsbesiddelse | Management | Total |
| 6 mdr. 2011: | | | |
| Salgs-, marketing og administrationsomkostninger | -1,8 | -0,1 | -1,9 |
| | <u>-1,8</u> | <u>-0,1</u> | <u>-1,9</u> |

Resultat af primær drift

Resultat af primær drift udgjorde EUR 4,6 mio. (DKK 34,6 mio.) i perioden 1. januar til 30. juni mod EUR 3,7 mio. (DKK 27,8 mio.) i samme periode i 2011. Resultat af primær drift fordeler sig således:

| Beløb i EUR mio. | Fund & Asset | | |
|--------------------------|--------------------|-------------|------------|
| | Ejendomsbesiddelse | Management | Total |
| 6 mdr. 2012: | | | |
| Resultat af primær drift | 4,8 | -0,2 | 4,6 |
| | <u>4,8</u> | <u>-0,2</u> | <u>4,6</u> |

| Beløb i EUR mio. | Fund & Asset | | |
|--------------------------|--------------------|-------------|------------|
| | Ejendomsbesiddelse | Management | Total |
| 6 mdr. 2011: | | | |
| Resultat af primær drift | 3,8 | -0,1 | 3,7 |
| | <u>3,8</u> | <u>-0,1</u> | <u>3,7</u> |

Selskabets nyerhvervede portefølje fra december 2011 bidrager positivt til resultat af primær drift med EUR 1,4 mio. (DKK 10,3 mio.).



Finansielle poster, netto

Finansielle nettoomkostninger udgjorde i perioden 1. januar til 30. juni 2012 EUR 5,4 mio. (DKK 40,0 mio.) mod EUR 3,0 mio. (DKK 22,3 mio.) i samme periode i 2011. Den vægtede gennemsnitlige finansieringsrente udgjorde 4,9% i perioden 1. januar til 30. juni 2012 i forhold til 3,1% for den tilsvarende periode i 2011.

Stigningen i de finansielle omkostninger skyldes primært en forhøjelse af marginalen på koncernens finansiering i FIH Erhvervsbank A/S samt etablering af lån på EUR 41,7 mio. (DKK 311,1 mio.) som følge af realisering af negativ swapværdi i 1. kvartal 2012.

Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme

Dagsværdireguleringen af investeringsejendomme udgjorde i perioden 1. januar til 30. juni 2012 EUR -0,1 mio. (DKK -0,9 mio.) mod EUR -0,1 mio. (DKK -0,7 mio.) i samme periode i 2011. Reguleringen består af opskrivninger på ejendomme for EUR 4,5 mio. (DKK 33,6 mio.) og nedskrivninger på ejendomme for EUR 4,6 mio. (DKK 34,5 mio.).

Ejendomme med ledige arealer udover normal tomgang værdiansættes med udgangspunkt i den forventede markedsleje for de ledige arealer med et fradrag af de forventede omkostninger og nødvendige investeringer, som skal afholdes i forbindelse med en udlejning.

Der henvises til afsnittet "Forretningsmæssig udvikling" for yderligere uddybning.

Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter

Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter udgjorde EUR -10,3 mio. (DKK -77,0 mio.) i perioden 1. januar til 30. juni 2012 mod EUR 2,4 mio. (DKK 17,7 mio.) i samme periode i 2011. Dagsværdireguleringen vedrørende den afviklede rentesikringsaftale i januar 2012 indgår med EUR -6,4 mio. Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indeholder realiserede og urealiserede gevinster og tab på rentesikringsaftaler.

Periodens resultat

Periodens resultat udgjorde EUR -10,2 mio. (DKK -76,3 mio.) mod EUR 2,4 mio. (DKK 17,8 mio.) i samme periode i 2011. Den negative udvikling skyldes primært en negative udvikling af dagsværdien på koncernens finansielle instrumenter.

Skat af periodens resultat påvirker resultatet positivt med EUR 0,9 mio. (DKK 7,0 mio.).

Balancesum

Balancesummen pr. 30. juni 2012 udgjorde EUR 307,1 mio. (DKK 2,3 mia.) mod EUR 302,6 mio. (DKK 2,3 mia.) pr. 31. december 2011.

Koncernens egenkapital

Koncernens egenkapital udgjorde EUR 29,2 mio. (DKK 217,6 mio.) pr. 30. juni 2012 i forhold EUR 39,4 mio. (DKK 293,9 mio.) ved udgangen af 2011. Faldet i egenkapitalen skyldes primært den negative ændring i værdiregulering af finansielle instrumenter.

Rentebærende gæld

Koncernens rentebærende gæld udgør pr. 30. juni 2012 EUR 242,2 mio. (DKK 1,8 mia.) mod EUR 201,1 (DKK 1,5 mia.) pr. 31. december 2011. Stigningen skyldes etablering af lån på EUR 41,7 mio. (DKK 311,1 mio.) som følge af realiseret tab ved afvikling af rentesikringsaftale i januar 2012.



Pengestrømsopgørelse

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgjorde EUR 1,1 mio. (DKK 8,3 mio.) i perioden mod EUR 0,7 mio. (DKK 5,4 mio.) i den tilsvarende periode i 2011.

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne udgjorde EUR 0,1 mio. (DKK 0,4 mio.) i perioden 1. januar til 30. juni 2012. Heraf er der negativ påvirkning ved forbedringer af investeringsejendomme med ca. EUR -6,6 mio. (DKK -49,1 mio.), samt positiv påvirkning ved salg af ejerlejligheder (herunder ændring i tilgodehavende salgssummer samt ændring i skyldige salgskostninger) med EUR 7,2 mio. (DKK 53,8 mio.).

Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteter beløb sig til EUR -0,7 mio. (DKK -5,0 mio.) i perioden 1. januar til 30. juni 2012 og kan primært henføres til afdrag på koncernens lån.



VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 167
Delårsrapport 1. halvår 2012
30. august 2012
16 af 28

Forventninger

Forventninger til 2012 fastholdes

- Omsætning i niveauet EUR 16-17 mio.
- Resultat af primær drift i niveauet EUR 8 mio.
- Resultat før skat og dagsværdireguleringer i niveauet EUR -1 mio.



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten perioden 1. januar - 30. juni 2012 for Victoria Properties A/S.

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vor opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2012.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af delårsrapporten, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet og koncernen står over for.

Hellerup, den 30. august 2012.

Direktion

Mikkel C. Hesselberg
Administrerende direktør

Bestyrelse

Peter Winther
Formand

Sebastian C. Poulsen
Næstformand

Bendt Wedell

John Schwartzbach

Lars Johansen

Lars Thylander



AKTIONÆRINFORMATION

Finanskalender 2012

| | |
|-------------------|---|
| 28. marts 2012 | Offentliggørelse af årsrapport 2011 |
| 27. april 2012 | Ordinær generalforsamling |
| 23. maj 2012 | Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2012 |
| 30. august 2012 | Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2012 |
| 28. november 2012 | Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2012 |

Udsendte fondsbørsmeddelelser 2012

| | |
|-----------------|--|
| 2. januar 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 156 - Insideres handler |
| 20. januar 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 157 - Omlægning af fastrenteaftaler |
| 28. marts 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 158 - Årsrapport 2011 |
| 28. marts 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 159 - Insideres handler |
| 28. marts 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 160 - Storaktionærmeddelelse |
| 3. april 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 161 - Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2012 |
| 27. april 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 162 - Forløb af ordinær generalforsamling |
| 22. maj 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 163 - Delårsrapport 1. kvartal 2012 |
| 14. juni 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 164 - Kapitalnedsættelse |
| 30. august 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 165 - Ledelsesændring |
| 30. august 2012 | Fondsbørsmeddelelse nr. 166 - Ændring af finanskalender 2012 |

**RESULTATOPGØRELSE***Urevideret*

Beløb i EUR 1.000

| | 2. kvrt. 2012 | 2. kvrt. 2011 | 1. halvår 2012 | 1. halvår 2011 | 12 mdr. 2011 |
|---|--------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------|
| Nettoomsætning | 4.424 | 3.886 | 8.711 | 7.731 | 15.264 |
| Driftsomkostninger | -1.096 | -1.065 | -2.252 | -2.050 | -4.194 |
| Bruttoresultat | 3.328 | 2.821 | 6.459 | 5.681 | 11.070 |
| Salgs- og marketingsomkostninger | -82 | -11 | -97 | -15 | -239 |
| Administrationsomkostninger | -805 | -997 | -1.736 | -1.933 | -3.798 |
| Resultat af primær drift | 2.441 | 1.813 | 4.626 | 3.733 | 7.033 |
| Finansielle indtægter | 11 | 189 | 20 | 226 | 2.048 |
| Finansielle omkostninger | -2.915 | -1.627 | -5.379 | -3.212 | -6.853 |
| Resultat før skat og dagsværdireguleringer | -463 | 375 | -733 | 747 | 2.228 |
| Dagsværdiregulering af investeringsejendomme | -74 | 0 | -117 | -52 | -6 |
| Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter | -2.808 | -731 | -10.320 | 2.376 | -31.047 |
| Resultat før skat | -3.345 | -356 | -11.170 | 3.071 | -28.825 |
| Skat af periodens resultat | 833 | 144 | 937 | -690 | -4.296 |
| Periodens resultat | -2.512 | -212 | -10.233 | 2.381 | -33.121 |
| Fordeling af periodens resultat: | | | | | |
| Aktionærene i Victoria Properties A/S | -2.512 | -212 | -10.233 | 2.381 | -33.121 |
| Minoritetsinteresser | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | -2.512 | -212 | -10.233 | 2.381 | -33.121 |
| Resultat pr. aktie (EUR) | -0,54 | -0,09 | -2,21 | 1,04 | -13,55 |
| Resultat pr. aktie, udvandet (EUR) | -0,54 | -0,09 | -2,21 | 1,04 | -13,55 |

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE*Urevideret*

| | 2. kvrt. 2012 | 2. kvrt. 2011 | 2. kvrt. 2012 | 2. kvrt. 2011 | 12 mdr. 2011 |
|--------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Periodens resultat | -2.512 | -212 | -10.233 | 2.381 | -33.121 |
| Reguleringer | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Periodens totalindkomst | -2.512 | -212 | -10.233 | 2.381 | -33.121 |

**BALANCE***Urevideret*

Beløb i EUR 1.000

AKTIVER**Langfristede aktiver****Immaterielle aktiver**Kundekontrakter
Knowhow**30/6
2012** **30/6
2011** **31/12
2011**1.573 1.975 1.775
0 277 0**1.573** **2.252** **1.775****Materielle aktiver**Investeringsejendomme
Andre anlæg, driftsmateriel m.v.288.351 259.916 287.205
254 272 268**288.605** **260.188** **287.473****Andre langfristede aktiver**Deposita
Udlån
Udskudt skatteaktiv83 62 89
666 0 0
5.668 8.497 4.715**6.417** **8.559** **4.804****Langfristede aktiver i alt****296.595** **270.999** **294.052****Kortfristede aktiver****Tilgodehavender**Tilgodehavende lejeindtægter og honorarer
Tilgodehavende fra salg af ejendomme
Andre tilgodehavender
Periodeafgrænsningsposter649 654 840
5.945 3.597 3.702
1.330 1.317 1.744
65 47 118**7.989** **5.615** **6.404****Likvide beholdninger****2.500** **1.947** **2.105****Kortfristede aktiver i alt****10.489** **7.562** **8.509****Aktiver i alt****307.084** **278.561** **302.561**

**BALANCE***Urevideret*

Beløb i EUR 1.000

PASSIVER**Egenkapital**

| | 30/6 2012 | 30/6 2011 | 31/12 2011 |
|-------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| Aktiekapital | 6.253 | 32.969 | 31.263 |
| Overført resultat | 22.896 | 17.271 | 8.119 |

Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer

| | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|
| | 29.149 | 50.240 | 39.382 |
|--|---------------|---------------|---------------|

| | | | |
|---|----|----|----|
| Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser | 18 | 18 | 18 |
|---|----|----|----|

| | | | |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Egenkapital i alt | 29.167 | 50.258 | 39.400 |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|

Gældsforpligtelser**Langfristede gældsforpligtelser**

| | | | |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Gæld til kreditinstitutter | 206.816 | 179.326 | 198.231 |
| Udskudt skat | 6.316 | 6.343 | 6.435 |
| Deposita | 0 | 0 | 0 |

| | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|
| | 213.132 | 185.669 | 204.666 |
|--|----------------|----------------|----------------|

Kortfristede gældsforpligtelser

| | | | |
|--|--------|--------|--------|
| Gæld til kreditinstitutter | 35.353 | 23.808 | 2.910 |
| Leverandørgæld | 403 | 654 | 799 |
| Købesummer og købsomkostninger, investerings- ejendomme | 10 | 1.182 | 1.126 |
| Selskabsskat | 116 | 204 | 17 |
| Deposita | 641 | 612 | 640 |
| Anden gæld | 28.262 | 16.174 | 53.003 |

| | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|
| | 64.785 | 42.634 | 58.495 |
|--|---------------|---------------|---------------|

| | | | |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Gældsforpligtelser i alt | 277.917 | 228.303 | 263.161 |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|

| | | | |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|
| Passiver i alt | 307.084 | 278.561 | 302.561 |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|

**EGENKAPITALOPGØRELSE***Urevideret*

| Beløb i EUR 1.000 | Aktiekapital | Overført resultat | Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer | Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser | Egenkapital i alt |
|--|---------------------|--------------------------|--|--|--------------------------|
| Egenkapital pr. 1. januar 2011 | 31.099 | 14.119 | 45.218 | 18 | 45.236 |
| <i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i> Totalindkomst, år til dato | | 2.381 | 2.381 | 0 | 2.381 |
| Kapitalforhøjelse | 1.870 | 771 | 2.641 | 0 | 2.641 |
| Øvrige transaktioner | 1.870 | 771 | 2.641 | 0 | 2.641 |
| Egenkapital pr. 30. juni 2011 | 32.969 | 17.271 | 50.240 | 18 | 50.258 |

| Beløb i EUR 1.000 | Aktiekapital | Overført resultat | Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer | Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser | Egenkapital i alt |
|--|---------------------|--------------------------|--|--|--------------------------|
| Egenkapital pr. 1. januar 2012 | 31.263 | 8.119 | 39.382 | 18 | 39.400 |
| <i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i> Totalindkomst, år til dato | | -10.233 | -10.233 | 0 | -10.233 |
| Kapitalnedsættelse | -25.010 | 25.010 | | | |
| Øvrige transaktioner | -25.010 | 25.010 | 0 | 0 | 0 |
| Egenkapital pr. 30. juni 2012 | 6.253 | 22.896 | 29.149 | 18 | 29.167 |

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Urevideret

Beløb i EUR 1.000

| | 1. halvår 2012 | 1. halvår 2011 | 12 mdr. 2011 |
|---|---------------------------|---------------------------|-------------------------|
| Resultat af primær drift | 4.626 | 3.733 | 7.033 |
| Af- og nedskrivninger | 241 | 562 | 1.097 |
| Vederlag til bestyrelse, egne aktier | 0 | 0 | 0 |
| Ændringer i tilgodehavender | 620 | -230 | -823 |
| Ændringer i kortfristede gældsforpligtelser og deposita | 932 | -598 | -561 |
| Pengestrømme vedrørende primær drift | 6.419 | 3.467 | 6.746 |
| Modtagne finansielle indtægter | 20 | 580 | 432 |
| Betalte finansielle omkostninger | -5.284 | -3.212 | -6.820 |
| Betalt selskabsskat | -36 | -109 | -187 |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt | 1.119 | 726 | 171 |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet | | | |
| Køb af investeringsejendomme | -6.582 | -2.755 | -8.168 |
| Salg af investeringsejendomme | 7.218 | 0 | 11.196 |
| Køb af immaterielle anlægsaktiver | 0 | 0 | 0 |
| Køb af øvrige materielle anlægsaktiver | -24 | -45 | -108 |
| Salg af øvrige materielle anlægsaktiver | 0 | 0 | 9 |
| Køb af virksomhed | 0 | -531 | -1.317 |
| Udlån | -666 | 0 | 0 |
| Salg af værdipapirer og kapitalandele | 0 | 0 | 0 |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt | -54 | -3.331 | 1.612 |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | | | |
| Provenu fra aktieudstedelse samt køb af egne aktier | 0 | 2.035 | 21.807 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | 0 | 0 | 0 |
| Køb/salg af egne aktier | 0 | 0 | 0 |
| Provenu fra lang- og kortfristede låneforpligtelser | 2.800 | 0 | 2.035 |
| Afdrag på lang- og kortfristede låneforpligtelser | -3.470 | -1.131 | -27.168 |
| Minoritetsinteresser, tilgang | 0 | 0 | 0 |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt | -670 | 904 | -3.326 |
| Periodens pengestrømme i alt | 395 | -1.701 | -1.543 |
| Likvide beholdninger pr. 1. januar | 2.105 | 3.648 | 3.648 |
| Likvide beholdninger ultimo | 2.500 | 1.947 | 2.105 |

Heraf udgør indestående i pengeinstitutter uden råderet for koncernen EUR 0,6 mio. pr. 30/6-2012.



NOTER

1 Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter", som er godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Der er ikke udarbejdet delårsrapport for moderselskabet.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2011, hvortil der henvises for den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

2 Regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Udarbejdelsen af delårsrapporter kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og vurderinger, som påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og indregnede aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

De væsentlige skøn, som ledelsen foretager ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed, er de samme ved udarbejdelsen af delårsrapporten som ved udarbejdelsen af koncernens årsrapporter. Der henvises til note 2 i koncernens årsrapport for 2011.

**NOTER****3 Segmentoplysninger for koncernen**

| Beløb i EUR 1.000 | Ejendoms- besiddelse | Fund & Asset Management | Total |
|---|---------------------------------|--|--------------|
| 1. halvår 2012: | | | |
| Omsætning | 7.813 | 898 | 8.711 |
| Driftsomkostninger | -1.201 | -1.051 | -2.252 |
| Administrations- & salgsomkostninger | -1.729 | -104 | -1.833 |
| Finansielle poster | -5.356 | -3 | -5.359 |
| Dagsværdiregulering af investeringsejendomme | -117 | 0 | -117 |
| Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter | -10.320 | 0 | -10.320 |
| Resultat før skat | -10.910 | -260 | -11.170 |
| Segment aktiver | 304.973 | 2.111 | 307.084 |
| Segment forpligtelser | 276.886 | 870 | 277.756 |
| 1. halvår 2011: | | | |
| Omsætning | 6.969 | 762 | 7.731 |
| Driftsomkostninger | -1.271 | -779 | -2.050 |
| Administrations- & salgsomkostninger | -1.871 | -77 | -1.948 |
| Finansielle poster | -610 | 0 | -610 |
| Dagsværdiregulering af investeringsejendomme | -52 | 0 | -52 |
| Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter | 0 | 0 | 0 |
| Resultat før skat | 3.165 | -94 | 3.071 |
| Segment aktiver | 276.053 | 2.508 | 278.561 |
| Segment forpligtelser | 227.313 | 989 | 228.302 |

Koncernen er opdelt i 2 forretningssegmenter, der anses for at være koncernens primære segmenter: Ejendomsbesiddelse, som omfatter investering i og udlejning af investeringsejendomme, samt Fund og Asset Management.

Der er ingen intern omsætning imellem segmenterne.



NOTER

4 Investeringsejendomme

| Beløb i EUR 1.000 | 30/6 2012 | 30/6 2011 | 31/12 2011 |
|---|----------------------|----------------------|-----------------------|
| Dagsværdi pr. 1. januar | 287.205 | 240.575 | 240.314 |
| Tilgange, ny erhvervelser | 0 | 22.549 | 54.432 |
| Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme | 5.466 | 179 | 5.959 |
| Afgang ved salg | -4.203 | -3.335 | -13.494 |
| Årets dagsværdiregulering, netto | -117 | -52 | -6 |
| Dagsværdi ultimo | 288.351 | 259.916 | 287.205 |

Koncernen indgik den 28. december 2011 aftale om erhvervelse af 21 centralt beliggende ejendomme i Berlin til en værdi af EUR 31,8 mio. Erhvervelsen har fuld effekt for regnskabsåret 2012 men ingen væsentlig resultateffekt for regnskabsåret 2011.

Det blev i 2010 besluttet at afhænde ejendommen Westhafen i Frankfurt via et salg af de enkelte lejligheder som ejerlejligheder. Salget forventes at være afsluttet i begyndelsen af 2013.

Dagsværdien er baseret på interne skøn uden anvendelse af uafhængig vurderingsmand. Der henvises til omtalen i note 2 i årsregnskabet for 2011.

5 Kapitalforhold

Som følge af aftale indgået mellem FIH Erhvervsbank A/S og Finansiell Stabilitet A/S, er koncernens engagement med FIH Erhvervsbank A/S pr. 2. juli 2012 overdraget til FS Property Finance A/S, et selskab under Finansiell Stabilitet A/S.

Der vil i resten af 2012 være fokus på at nedbringe eksponeringen mod FS Property Finance A/S med henblik på at sikre mere stabile finansieringsforhold og at reducere selskabets renteudgifter. Koncernen har fremskredne forhandlinger om refinansiering med et større europæisk kreditinstitut herom. Der er således indgået betinget hovedvilkårsaftale (Term Sheet) for en refinansiering af en betydelig del af koncernens ordinære ejendomsfinansiering hos FS Property Finance A/S.

Nedbringelsen af eksponeringen mod FS Property Finance A/S forventes at indebære et vist frasalg af ejendomme samt en kapitaltilførsel.

Hovedparten af koncernens låneaftaler er indgået med variabel rente, hvor rentebindingerne er på 3 måneder. Koncernen har pr. 30. juni 2012 indgået følgende rentesikringsaftaler, hvor de variable renter erstattes med fast rente:

**NOTER****5 Kapitalforhold (fortsat)**

| | Modtagen rente | Afgiven rente | Hovedstol (EUR mio.) | Udløb |
|-------------------------|---------------------------|--------------------------|---------------------------------|--------------|
| Modervirksomhed | | | | |
| FIH Erhvervsbank A/S | CIBOR 3 | EURIBOR 3 | 38,0 | 2013 |
| FIH Erhvervsbank A/S | EURIBOR 3 | 3,25% | 20,0 | 2021 |
| FIH Erhvervsbank A/S | EURIBOR 3 | EURIBOR 3 + 1,4% | 20,0 | 2019 |
| FIH Erhvervsbank A/S | EURIBOR 3 | 1,15% | 100,0 | 2012 |
| FIH Erhvervsbank A/S | EURIBOR 3 | 3,20% | 20,0 | 2021 |
| FIH Erhvervsbank A/S | EURIBOR 3 | 3,05% | 10,0 | 2041 |
| FIH Erhvervsbank A/S | EURIBOR 3 | 3,55% | 20,0 | 2021 |
| FIH Erhvervsbank A/S | EURIBOR 3 | 3,20% | 10,0 | 2042 |
| Datterselskaber | | | | |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 4,18% | 0,8 | 2013 |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 1,39% | 3,7 | 2012 |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 1,39% | 1,1 | 2012 |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 1,39% | 0,8 | 2012 |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 1,39% | 1,2 | 2012 |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 1,39% | 1,1 | 2012 |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 1,39% | 1,3 | 2012 |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 1,39% | 0,9 | 2012 |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 1,39% | 1,9 | 2012 |
| Ringkjøbing Landbobank | EURIBOR 3 | 1,39% | 1,0 | 2012 |
| Deutsche Pfandbriefbank | EURIBOR 3 | 4,85% | 9,8 | 2017 |
| EuroHypo | EURIBOR 3 | 4,49% | 14,3 | 2017 |

Koncernens bankindeståender er placeret på konti med anfordringsvilkår og er variabelt forrentede. Der er ikke væsentlige renterisici på øvrige finansielle instrumenter.

Udsving i renteniveauet påvirker dagsværdien af rentesikringsaftaler. Vedrørende markedsværdien af rentesikringsaftaler ville en stigning i renteniveauet på 1%-point i forhold til balancedagens renteniveau have haft en positiv indvirkning på EUR 9,4 mio. på koncernens resultat og egenkapital pr. 30. juni 2012 (før skat). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en negativ indvirkning på koncernens resultat og egenkapital på EUR 9,4 mio.

Nedenfor ses en illustration af påvirkningen på markedsværdien af finansielle instrumenter ved udsving i renteniveauet.

| Følsomhedsanalyse i mEUR | -1,00% | -0,75% | -0,50% | -0,25% | 0,25% | 0,50% | 0,75% | 1,00% |
|---|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Påvirkning på resultatopgørelse samt egenkapital før skat | -11,2 | -8,4 | -5,6 | -2,8 | 2,4 | 4,7 | 7,1 | 9,4 |

Udsving i renteniveauet, EURIBOR3, påvirker koncernen samlede rentebetalinger med EUR 0,2 mio. ved en ændring på 0,25%, da en væsentlig del af koncernens rentebærende gæld er afdækket af ovenstående finansielle kontrakter.



NOTER

6 Nærtstående parter

Nærtstående parter anses som værende Victoria Properties koncernens direktion, bestyrelse, familie-medlemmer til direktion og bestyrelse samt selskaber kontrolleret af direktion og bestyrelse.

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse i Victoria Properties A/S.

Aflønning til direktion og bestyrelse, omfattende gager og honorarer, udgør for perioden 1. januar til 30. juni 2012 t.EUR 280 mod t.EUR 201 i perioden 1. januar til 30. juni 2012.

I perioden 1. januar til 30. juni 2012 har selskabet købt advokatydelse hos Bech Bruun (bestyrelses-medlem Sebastian C. Poulsen) for t.EUR 8 og hos Lind Cadovius (fhv. bestyrelsesmedlem Lars Skanvig) for t.EUR 39. Transaktionerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

Der har herudover ikke været væsentlige transaktioner med nærtstående parter i årets første 6 måneder.

7 Begivenheder efter delårsperiodens udløb

Efter delperiodens udløb er den positive udvikling for ejendomsporteføljen fortsat med indgåelse af flere lejekontrakter for de ledige erhvervslejemål i Hamburg. Baseret på indgået lejekontrakter, inklusive lejekontrakter, hvor lejer endnu ikke har taget lejemålet i brug, udgør tomgangen 4,04% målt på areal.

Der er i august indgået salgsaftale for ejendommen Wildenowstrasse 12, Berlin. Salgssummen er aftalt til EUR 1,8 mio., svarende til den bogførte værdi. Ejendommen blev erhvervet 1. januar 2011 samtidig med 10 andre ejendomme. Ejendommen blev erhvervet for EUR 1,5 mio. Der har ikke siden erhvervelsen været investeret i ejendommen.

Vedr. ledelsesforhold henvises der til fondsbørsmeddelelse nr. 165 af d.d.